

公司研究 | 点评报告 | 青岛港 (601298.SH)

集装箱货量韧性强劲，股息率吸引力较高

报告要点

2026 年一季度，公司实现营业收入 51.5 亿元，同比+7.2%；实现归属净利润 13.7 亿元，同比-2.0%。从公司装卸三大业务看，新兴市场出口活跃，集装箱板块货量韧性强劲，未来维持稳健；散杂货需求有波动，但干散货海运需求多因素带动，改善可期，山东独立炼厂维持两年较高开工率，后续液散吞吐量具备一定韧性。预计 2026-2028 年公司归属净利润分别为 56.0、61.4、64.3 亿元，对应 PE 为 10.5、9.5、9.1 倍，假设按照 2025 年 42.5% 分红比例计算，对应 2026-2028 年股息率分别为 4.1%、4.5%、4.7%，维持“买入”评级。

分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468



魏爱晓

集装箱货量韧性强劲，股息率吸引力较高

事件描述

2026年一季度，公司实现营业收入 51.5 亿元，同比+7.2%；实现归属净利润 13.7 亿元，同比-2.0%。

事件评论

- **新兴市场出口活跃，集装箱货量韧性强劲。**从行业看，2026 年一季度，山东省出口额同比+2%，外需向好拉动优势产业出口，一季度山东汽车、电工器材、机床、电脑零部件出口额分别同比+78.6%、+9.6%、+4.4%、+7.7%。同时，新兴市场出口活跃弥补欧美市场缺口，展现青岛港集装箱吞吐量韧性，一季度山东对欧盟、美国、韩国、日本出口额分别同比-2.6%、-22.2%、-15.4%和-1.1%，对东盟出口降速，但对非洲、中亚出口额分别同比+37.7%和+51.4%。公司而言，一季度，青岛港实现集装箱吞吐量 893 万 TEU，同比+8.7%，展现其经营韧性和区域龙头地位。
- **干散和液散增速波动，投资收益影响利润增速。**一季度公司总货物吞吐量 1.8 亿吨，同比增长 3.1%，而集装箱吞吐量增速 8.7%，反推公司干散和液散吞吐量增速较低。从行业看，液散板块，山东独立炼厂维持两年较高开工率，一季度平均开工率环比持平在 53.5%，高于过去两年均值 2.2pct，预计液散吞吐量具备一定韧性。而干散货板块，一季度中国三大干散货种进口总量同比高增，我们预计公司干散货吞吐量波动或受周边竞争和本地需求扰动。经营层面，公司一季度实现营业收入 51.5 亿元，同比+7.2%；实现归属净利润 13.7 亿元，同比-2.0%。主要系投资收益录得 1.9 亿元，同比-50.2%，同比减少 1.9 亿。
- **集装箱板块稳健增长，股息率吸引力依然。**展望未来，1) 集运板块稳增，出口格局持续拓展多元化，中国出海动能较强，非欧美地区弥补对美出口波动，我国集装箱出口将持续保持韧性，公司集装箱分部预计稳健增长；2) 散杂货需求有波动，但干散货海运需求多因素带动（西芒杜下半年产量爬坡加速、粮食出口步入旺季、巴西澳大利亚铁矿石季节性发运高峰到来），改善可期。我们预计 2026-2028 年公司归属净利润分别为 56.0、61.4、64.3 亿元，对应 PE 为 10.5、9.5、9.1 倍，假设按照 2025 年 42.5% 分红比例计算，对应 2026-2028 年股息率分别为 4.1%、4.5%、4.7%，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、干散货需求兑现不及预期；
- 2、地缘政治波动风险。

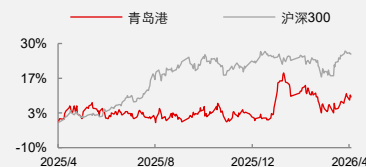
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	9.02
总股本(万股)	649,110
流通A股/B股(万股)	539,208/0
每股净资产(元)	7.25
近12月最高/最低价(元)	9.96/8.23

注：股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《集装箱彰显韧性，关税摩擦悲观预期释放》
2026-04-07
- 《集运承压韧性凸显，油散板块修复回暖》2025-11-06
- 《集装箱延续高景气，散杂货有望持续改善》
2025-09-02



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、**干散货需求兑现不及预期**：公司主要业务之一为干散货装卸业务，未来西芒杜投产发运情况、美联储降息对干散货需求拉动、俄乌战后重建等催化因素均会影响公司业务，存在各因素兑现不及预期风险。

2、**地缘政治波动风险**：全球贸易摩擦加剧、贸易壁垒抬升，地缘政治波动将会从量、价和效率三个角度影响海运和港口行业，作为外生变量，地缘政治突发性不可预测，存在影响全球供应链风险，进而影响公司业绩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	18806	18934	19868	20851	货币资金	14486	15982	18052	20545
营业成本	11912	11673	12138	12741	交易性金融资产	7	7	7	7
毛利	6895	7261	7729	8110	应收账款	1961	2031	2130	2215
%营业收入	37%	38%	39%	39%	存货	57	49	50	55
营业税金及附加	173	167	180	188	预付账款	189	148	162	178
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	2008	1863	1972	2069
销售费用	88	78	81	89	流动资产合计	18709	20079	22372	25070
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	15588	16488	17303	18233
管理费用	1161	1105	1169	1244	投资性房地产	130	125	97	36
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	25109	26818	28279	28675
研发费用	112	109	114	122	无形资产	3120	3093	3101	3149
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	28	21	19	16
财务费用	49	152	-69	-100	递延所得税资产	948	924	924	924
%营业收入	0%	1%	0%	0%	其他非流动资产	2947	3053	2937	3777
加：资产减值损失	1	0	0	0	资产总计	66579	70601	75031	79880
信用减值损失	-47	0	0	0	短期贷款	100	100	100	100
公允价值变动收益	169	0	0	0	应付款项	1536	1637	1623	1711
投资收益	1535	1745	1840	1946	预收账款	0	5	5	4
营业利润	7111	7600	8309	8700	应付职工薪酬	767	710	752	795
%营业收入	38%	40%	42%	42%	应交税费	377	370	389	411
营业外收支	18	16	9	15	其他流动负债	5368	5426	5547	5788
利润总额	7129	7616	8318	8715	流动负债合计	8148	8248	8417	8809
%营业收入	38%	40%	42%	42%	长期借款	3140	3140	3140	3140
所得税费用	1405	1456	1601	1687	应付债券	0	0	0	0
净利润	5724	6161	6718	7028	递延所得税负债	52	36	36	36
归属于母公司所有者的净利润	5272	5599	6143	6429	其他非流动负债	5123	5140	5140	5140
少数股东损益	452	562	575	599	负债合计	16462	16564	16734	17126
EPS (元)	0.81	0.86	0.95	0.99	归属于母公司所有者权益	45713	49071	52757	56614
现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	少数股东权益	4404	4965	5540	6140
					股东权益	50116	54036	58297	62754
经营活动现金流净额	5549	6297	6498	7019	负债及股东权益	66579	70601	75031	79880
取得投资收益收回现金	468	1745	1840	1946	基本指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-1077	-900	-814	-931	每股收益	0.81	0.86	0.95	0.99
资本性支出	-2274	-3012	-2842	-2857	每股经营现金流	0.85	0.97	1.00	1.08
其他	-234	-221	16	58	市盈率	10.30	10.46	9.53	9.11
投资活动现金流净额	-3117	-2389	-1799	-1784	市净率	1.18	1.19	1.11	1.03
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	6.23	5.04	4.56	4.11
股权融资	41	0	0	0	总资产收益率	7.9%	7.9%	8.2%	8.0%
银行贷款增加 (减少)	1147	0	0	0	净资产收益率	11.5%	11.4%	11.6%	11.4%
筹资成本	-2715	-2409	-2628	-2743	净利率	28.0%	29.6%	30.9%	30.8%
其他	-358	2	0	0	资产负债率	24.7%	23.5%	22.3%	21.4%
筹资活动现金流净额	-1885	-2407	-2628	-2743	总资产周转率	0.29	0.28	0.27	0.27
现金净流量 (不含汇率变动影响)	546	1501	2070	2493					

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。